

ОБЗОР МЕТОДОВ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИЕЙ ПУБЛИЧНОЙ КОМПАНИИ

Ноздрин Д.Ю.

*Российская Федерация, г. Самара,
Самарский национальный исследовательский университет
имени академика С.П. Королева*

Аннотация. Статья посвящена обзору методов управления капитализацией. В статье рассмотрены такие методы управления капитализацией как совмещение методов стоимостно-ориентированного управления со сбалансированной системой показателей, влияние Гудвила, размещение акций, управленческий учет.

Ключевые слова: стоимость, капитализация, система, модель, капитал, Гудвил, размещение акций, управленческий учет.

В настоящее время развития экономических взаимоотношений проблема управления капитализацией актуальна для всех российских предприятий. Сейчас у многих компаний есть стабильная потребность в наличии оборотных средств, а также потребность в привлеченных заемных средствах на выгодных условиях.

Исключительное право в привлечении заемного капитала имеет та организация, которая, по мнению инвесторов, обладает более высоким уровнем инвестиционной привлекательности. При определении этого уровня ключевым показателем является капитализация.

Зарождение акционерной собственности в России в последнее десятилетие дало толчок потребности в объективной оценке стоимости компаний (величины капитализации). Высокое значение капитализации компании является критерием оценки эффективности работы менеджмента, показателем надежности и финансовой устойчивости компании, наличия перспектив в будущем. Вследствие этого, для большинства компаний целью является рост значения своей капитализации, что создает требования к работающим механизмам обеспечения этого процесса [1].

Рост капитализации является высшей целью в предпринимательской деятельности в последнее время. Вместе с тем в большом количестве компаний

вводится в использование метод сбалансированной системы показателей, являющийся инструментом реализующим стратегию. Большое количество организаций заменяют всеми известные финансовые показатели показателями стоимости. При этом происходит столкновение методов сбалансированной системы показателей и стоимостно-ориентированного управления. Каждый из этих методов в отдельности дает компании существенную выгоду, однако совмещение методов дает поднять эффективность и результативность системы стратегического управления [3].

С позиции инвесторов стратегическое управление должно быть направлено на обеспечение роста рыночной стоимости, а также акций. Это позволяет акционерам получать самый большой курсовой доход от перепродажи части или всех принадлежащих им акций. Этот курсовой доход выражается в увеличении собственного капитала. А увеличение стоимости чистых активов равно росту стоимости и компании, и ее акций [6].

Метод системы сбалансированных показателей известен на практике, как наиболее эффективный инструмент устранения несоответствия между стратегическим планированием и оперативным управлением. При совмещении с дополнительным инструментарием он приобретает определенную стратегическую направленность и это является крайне актуальным для современных публичных компаний [7].

Основная идея модели совмещения методов стоимостно-ориентированного управления со сбалансированной системой показателей – это ориентация системы планирования и управления на предприятии на значение стоимости — превышение рентабельности капитала над величиной затрат на капитал, что соответствует базовой идее BSC. Сбалансированная система показателей (Balanced Scorecard-BSC) заключается в том, что нестоимостные цели реализуются для достижения компанией своих финансовых целей [4].

Реализация подобной модели позволит объекту исследования:

1) выделить долгосрочные стратегические предложения, которые будут увеличивать стоимость компании;

- 2) реализовывать качественную оценку принимаемых решений с точки зрения вклада в стоимость компании;
- 3) проявить потенциал развития организации и отношение к изменениям внешней среды в условиях неопределенности;
- 4) оптимизировать управление развитием компании с опорой на разнообразие внешней среды;
- 5) осознавать ожидания и цели инвесторов.

Построение BSC подразумевает выявление основных факторов создания стоимости и их воздействия на значение прироста стоимости (рентабельность собственного капитала ROE).

Получившая популярность в конце XX века концепция нематериальных форм капитала привела к появлению отдельного метода управления капитализацией компании. В настоящее время считается, что прибыль, получаемая компанией, зависит не только от набора материальных средств производства, но и от компетенции менеджмента, от уровня корпоративной культуры, от квалификации работников. К числу нематериальных активов относятся, кроме прочих, так называемые «маркетинговые активы». В соответствующей литературе к ним относят знание фирмой рынка, торговые марки, лояльность потребителей и стратегические отношения с партнерами по каналам распределения [5].

Инвестирование компании в изучение рынка, потребностей покупателей, формирование положительной деловой репутации, узнаваемого бренда, в конечном счете, осуществляется ради одной цели: увеличения объема продаж и, как следствие, повышения прибыльности компании и роста чистого денежного потока. В соответствии с оценочным механизмом расчета капитализации, если возрастает величина денежного потока компании, это позволяет экстраполировать этот рост на прогнозные показатели, что приведет к росту величины капитализации компании, полученной в результате оценки [8].

В последние годы тенденции в финансовом мире таковы, что все больший акцент делается в сторону нематериальных активов, по признанию и усилению их роли в развитии бизнеса и формировании финансовых показателей и резуль-

татов деятельности компании в целом.

Говоря о нематериальных активах нельзя не сказать о таком методе управления капитализацией, как влияние Гудвила (деловой репутации) на стоимость компании. Гудвил возникает, когда предприятие получает стабильно высокие прибыли, его доход на активы (на собственный капитал) выше среднеотраслевого показателя, в результате чего стоимость бизнеса превосходит стоимость чистых активов предприятия [9].

В настоящее время используются два подхода к определению гудвила:

– Первый – рассчитывается разница между ценой приобретения компании и справедливой рыночной стоимостью активов приобретаемой компании.

– Другой вариант – рассчитывается разница между прибылью объединяемой компании и прибылью компании в подобном бизнесе. При втором подходе фактически определяется будущая стоимость всех добавочных доходов.

Следующий метод управления капитализацией публичной компанией – это размещение акций, которое помогает в достижении наибольшей капитализации. Основные и наиболее интересные инструменты – это частное и публичное размещение акций.

При частном размещении владелец бизнеса сохраняет за собой контроль над ним. Фактически он продает часть своего пакета узкому кругу заинтересованных инвесторов. Частное размещение акций позволяет в достаточно короткий срок привлечь финансовые ресурсы для развития бизнеса. Контролирующие акционеры предприятия могут продать часть своего пакета акций по рыночной цене и привести заинтересованных партнеров в свой бизнес [2].

Публичное размещение акций (IPO) позволяет привлечь значительные объемы финансирования при максимальной цене продажи пакета акций. Его проведение позволяет создать рыночную капитализацию и публичную историю компании, проводящей размещение, в дальнейшем способствует снижению стоимости публичных заимствований, повышает узнаваемость компании в инвестиционном сообществе.

Акции компании, которые размещаются на биржевых площадках – это

ликвидный актив. В случае необходимости продажи такого актива проблем с поиском покупателя не возникнет, и цена будет существенно выше той, которая была бы у компании без публичной истории.

Обобщая теорию публичного размещения акций и влияния IPO на капитализацию, можно выделить следующие причины, по которым предприятия проводят публичную эмиссию акций:

- публичное размещение акций облегчает предприятию доступ к капиталу в будущем;

- повышает узнаваемость компании, что позволяет выигрывать борьбу за человеческий капитал, находить новых контрагентов, и, как следствие, расширять рынки сбыта;

- публичное размещение акций является источником долгосрочного финансирования;

- публичная эмиссия позволяет определить реальную рыночную стоимость компании и предоставляет возможность реализовать часть стоимости акционерной собственности;

- акционеры компании, определяя размер эмиссии, могут сохранить независимость и контроль над компанией;

- публичные эмиссии не подразумевают ежегодных выплат дивидендов в обязательном порядке;

- дополнительным преимуществом, является значительное укрепление имиджа на финансовом рынке, в силу сложности инструмента и множества факторов, связанных с последующим выполнением обязательств по раскрытию информации, поддержанию листинга, а также мотивации менеджмента на увеличение капитализации и роста прибыльности.

В заключение отметим, что как для успешного развития бизнеса в целом, так и для адекватного управления капитализацией публичной компанией необходимо наличие эффективной системы управленческого учета. Практика показывает, что применение даже отдельных элементов управленческого учета (бюджетирование, управление затратами на основе распределения на перемен-

ную и постоянную составляющие, построение системы сбалансированных показателей и т.д.) приносит ощутимый результат уже в краткосрочном периоде. В частности, появляются возможности более рационально расходовать имеющиеся в распоряжении компании ресурсы, оптимизировать доходную и расходную составляющие, повышать эффективность своей хозяйственной деятельности за счет выявления скрытых внутренних резервов роста.

Метод эффективной системы управленческого учета позволяет компании оперативно получать релевантную, достоверную информацию, полезную для принятия как оперативных, так и стратегических решений. При этом важную роль играет автоматизация системы управленческого учета на основе известных и зарекомендованных программных продуктов в сочетании с составлением на периодической основе пакета отчетности управленческого учета.

Данные результаты будут положены в основу дальнейших исследований, направленных на дальнейшее усовершенствование предложенной модели для ее адаптации на парфюмерно-косметических предприятиях.

Список литературы:

1. Абрамов А.Е. Рыночная капитализация – понятие, показатели и сферы их применения. М: ИНФРА-М., 2013. 151 с.
2. Антонов М.В. Использование механизма рынка ценных бумаг для повышения рыночной стоимости российских компаний. М: Перспектива, 2008. 45 с.
3. Афоничкин А.И., Журова Л.И., Михаленко Д.Г. Финансовый менеджмент. М.: Юрайт, 2018. 217 с.
4. Внедрение сбалансированной системы показателей / Horvath & partners; пер. с нем. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2016. 478с.
5. Волошин Д.А. Нематериальные активы в формировании капитализации компании. М: Перспектива, 2008. 44 с.
6. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия. М.: ИНФРА-М., 2015. 285 с.
7. Каплан Р.С., Нортон Д.С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. М: ЗАО «Олими-Бизнес», 2003.
8. Коупленд Т., Колер Т., Мури Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2010. 576 с.
9. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2010. 448 с.

REVIEW OF CAPITALIZATION MANAGEMENT METHODS OF A PUBLIC COMPANY

D.Yu. Nozdrin

Samara National Research University, Samara, Russian Federation

Abstract. The article is devoted to the review of capitalization management methods. The article deals with such methods of capitalization management as the combination of cost-based management methods with a balanced scorecard, the impact of Goodwill, placement of shares, management accounting.

Keywords: cost, capitalization, system, model, capital, Goodwill, share placement, management accounting.